

「国際金融都市 OSAKA 推進委員会」第2回 ESG ファイナンス部会
議事概要

○日時:令和3年10月11日(月曜日) 10時00分~12時00分

○場所:オンライン会議

+++++

- 1 開会
- 2 事務局説明
- 3 協議

戦略に盛り込むアクションプラン(たたき台)について

【部会長】

- ・ まずは重点的な取組みについて意見を伺い、その後、実施手法や課題等についてご意見を伺う。

【部会構成員】

- ・ 前回の水素先物に加えて提言したい。米国の CFTC (商品取引先物委員会) という全ての先物を管轄している行政機関がある。日本版 CFTC の設立、先物取引の中心地の大阪への拠点設置に動いてはどうか。過去のしがらみから脱却していくためにも CFTC が重要ではないか。

【部会長】

- ・ 経済産業省、農林水産省、金融庁による監督を一元化するための機関を設立してはどうかという構想と思うが、CFTC 大阪設置のメリットは。

【部会構成員】

- ・ 省庁の所管による影響を受けない、金融庁傘下の機関として設置。一元化により税制に対するスタンスもクリアになるのではないか。
- ・ アメリカでは CFTC が一元的に管轄しているように見えるが、一部オプションは SEC 管轄と、管轄が異なっており、根深い問題。
- ・ 水素先物について、エネルギー関連商品なので、現時点では商品先物取引法の対象となり、経産省の管轄する TOCOM での上場となる。LNG も、大阪取引所ではなく TOCOM 上場となる。日本取引所グループ全体で見ればどこで取り扱っても良いが、大阪で上場させられるかということになると、現時点では不透明。
- ・ サステナブル・ファイナンスの情報プラットフォームの充実については、具体的な中身次第であるが、発行体情報をプラットフォームにのせることはできると思う。ただ、外部評価の基準を大阪で独自に定め、その

審査を東京証券取引所でやってほしいということになると、いろいろと課題が出てきてハードルが上がるという印象がある。

【部会長】

- ・ 日本版 CFTC が設立されたら取引所としてのメリットは考えられるか。

【部会構成員】

- ・ 個人的意見としてはプラスになると思う。省庁間の意見の相違がなくなることもあり、一元的な監督のほうが良い。しかし税制は財務省主税局の担当であり、CFTC が設立されたとしても別の問題として残る。

【アドバイザー】

- ・ 日本版 CFTC ができれば大阪にとっては良いが、これだけをアクションプランとして出すことがよいか。証券等取引委員会との関係など、どういう委員会の形が良いのかということまで議論が波及してくる。
- ・ アクションプランの中でも取組みによってかなり時間軸が異なるため、打ち出すにしても国の制度が固まらないと実現できないことなどは明記し、長期を要するものに入れるなど、どこに注力していくかということを経路として分かるようにした方が良い。

【部会構成員】

- ・ CFTC の趣旨としては、新商品取引についての厚い壁などがある中で、規制の一本化・柔軟化、デリバティブ取引活性化のための規制緩和ということが挙げられるのであろう。監督における効率化や柔軟化が趣旨で、そのための振り切った策としての日本版 CFTC という位置づけのほうが良いと思われる。
- ・ デリバティブのプレイヤーは総じて東京のほうが多いと思っているが、国際的には東京でさえ相対的な重要性が低下している中、省庁の拠点を大阪に持ってくることは、ハードルが高いという感想。

【部会長】

- ・ 実現可能性という面でハードルが高いがシンボリックであるということ。打出しの仕方には工夫が必要。

【部会構成員】

- ・ 脱炭素に向けた金融の取組みや水素市場の形成などは、長い時間軸でないと出来ないと思っている。国の制度も見えない中、不確実性があるので、水素に決め打ちしないでも良いのではないか。アンモニアなども含めて「新エネルギー」という表現で良いのではないか。
- ・ 新エネルギーという形では少し広すぎる。水素とアンモニアを並列にするのは良いが、関西は水素がらみのプロジェクトが集中している。金融だけではなく産業界の意見も聞きたい。
- ・ 関西発認証ラベリングはどのような付加価値が示せるのか、検討が必要。また、外部評価機関の大阪拠点設置への支援は、大きくて分かりやすく重要だと思う。行政による支援、補助を検討してほしい。
- ・ 関西独自に認証ラベリングをやってもマーケット参加者の理解が得られ、重用されるかという点は、よく考慮しないとイケない。債券市場はグローバルなものであり、グリーンボンドについてはグローバルな市場慣行が重要視され、そこに従うというところがある。関西独自でラベリングを始めるとしてもマーケット参加者に受け入れられるのかが問題。また、どういう機関が認証するのが良いのかという点も検討すべき事

項。府市がきちんとした外部評価機関に対して、補助金や固定資産税の優遇をすることで進出を促して、間接的にグリーンボンドやソーシャルボンドの発行を促すというのはあると思う。この辺りは、金融庁の検討の状況にも留意しながら、ということになるだろう。

【部会長】

- ・ 認証をどこがするのか、大阪に誘致するためにどうすればいいのか。認証ラベリングに関するご意見をいただきたい。

【部会構成員】

- ・ 外部評価機関である日本格付研究所やDNV（デット・ノルスケ・ベリタス）などは、東京にすでに拠点を設けている。国内二か所目の拠点設置について補助金だけで動くのか。
- ・ インセンティブの内容次第ではないか。規模の経済が働くところであり、集積効果はある。様々なタマを打ち出すことが重要。判断は各社であるがそれを後押ししていくために実施するという考えではないか。

【アドバイザー】

- ・ ラベリングについては2つ考えられる。今ある外部評価機関が認証するのか、ルクセンブルクのように、すでに外部評価機関が認証したことに対してラベリングするのか。それぞれ何をめざしていくのかということの整理が必要であり混同しないほうが良い。
- ・ 関西ラベリングは、ブランディングすることが趣旨だと思うので、新たに作るという形になると思う。単なる外部評価機関の誘致なのか、ブランドを付加するラベリング機関を作るのか議論が必要。
- ・ 世界には色々な外部評価機関がある。信用度が元々高い外部評価機関がつけているところとの兼ね合いもある。

【部会構成員】

- ・ 外部評価機関の誘致なのか、関西ラベリングなのかということは別で考えないといけない。外部評価機関について議論する際、よく聞くこととして、外部評価機関としても人が足りない、この分野は急拡大したため監査する人材が不足しているという状況。地方の顧客に足が運べないという課題がある。関西企業に対して手厚くサポートするためには人材育成のところから必要ではないか。すでにある有名な外部評価機関以外の機関を育て支援していくこともあるのではないか。
- ・ すでにあるスタンダード以上に基準を追加すると、コストなどがプラスで掛かるため、関西独自のラベリングを発行体が追加で取得することは現実味が乏しい。それよりは、関西の発行体拡大に向けて、外部評価機関の拠点を設置するための支援をするほうが現実的ではないか。
- ・ ラベリングの手法について議論があったように、国際資本市場協会（ICMA）や環境省ガイドラインに一致しているかどうかで評価が行われている。ラベリングとなるとルール作りとなり、ICMAは1年に概ね1回、環境省ガイドラインは2017年に策定して2020年に改訂したので、3年に1度の改訂をしたことになる。
- ・ ラベリングをつくるということであれば、大阪府市や関経連にて大阪らしさをいかに打ち出していくかという議論の場が必要。関西特有のものを見出せるかどうか。
- ・ 外部評価機関として、日系で2社、外資で数社ある。オンラインで出来ることが増えていること、また、業

界として人材不足という状況がある。東京に加えて大阪にも物理的にオフィスを設置しようとなった時に、人材確保、不動産での賃料支援などが必要となってくるであろう。

- ・ 金融庁主導でグリーン国際金融センター構想が出ている。その中で、政府が関与する外部評価機関を設置すべきという記載がある。こういった形でこれに関与できるか考えても良いのではないか。

【部会長】

- ・ 独自のラベリングが投資家や発行体にとってメリットがあるのかどうかという整理が必要。

【アドバイザー】

- ・ 補助制度についてはどのような組み方にするか。環境省からの 70%補助が出ている。シンガポールは 100%である。大阪独自としてアドオンするのかという視点がある。環境省は間接補助金となっており、発行体でなく外部評価機関に補助するというスキーム。
- ・ グリーンボンド等について、大阪府市におけるこれまでの経緯や今後の意向などはあるのか。東京は 7 月にパブリックコメントを実施していた新しい国際金融構想案のKPIの一つとして東京都のグリーンボンド発行額という目標額を設定している。前の構想では具体的な時期を明記しており、内々に準備をしていたと思われる。

【事務局】

- ・ グリーンボンドについて財務・環境セクションで研究しており、発行するかは決まっていない。ソーシャルやサステナビリティ・ボンドは未着手。グリーンから広げていくのか、またはグリーンでなく他のボンドからいくのかということについて皆さまからご意見をいただけるとありがたい。

【アドバイザー】

- ・ 実際に戦略に盛り込む際に、KPI などどういう記載の仕方にするかをよく考えないといけない。
- ・ 東京都も最近ソーシャルボンドを出している。幅広い検討が必要。東京よりも幅広く取り扱っているというのを売りにしたらよいのではないか。

【部会構成員】

- ・ 今企業は ESG やサステナブル関連でどういったアクションができるか悩んでいるという声を聞く。暗中模索という段階であり、まずやってみることが重要。大阪府市自らがやってみてその問題を把握して、発行したい企業の支援をしていくということではないか。
- ・ 情報プラットフォームの充実について活用と連携の具体的なイメージはあるのか。

【事務局】

- ・ 前回の部会にてグリーンボンドなどを発行している企業やボンドの状況が一覧で分かるようにしてはどうか、東京証券取引所におけるプラットフォームがあるので活用してはどうかという意見があった。

【部会構成員】

- ・ 東京証券取引所に東京プロボンドマーケットというプラットフォームがあるが、情報掲載のためには上場

が必要という制約がある。ルクセンブルクやロンドンではグリーンボンドは上場ものが中心だが、日本では非上場の債券が多いため、金融庁におけるグリーン金融センター議論の中で、上場ものと非上場ものも含めて網羅的な情報プラットフォームを作ろうと検討されている。そちらが本丸になる可能性もある。また、グリーンボンドやソーシャルボンドの発行に関して補助金や税制優遇をしようという話をする場合にも、日本の現状を考えると、必然的に非上場ものも入れざるを得ない。

- ・ 排出権取引は国の制度次第。現物なのかデリバティブなのか、どこでやるのかといった遠大な話であり、戦略への書き方には留意が必要。国の制度設計を注視しているという状況であり、関心は高い分野ではあるものの、大変である。

排出権の先物であれば大阪が拠点になりうるが、排出権そのものの取引はどこになるか。債券のように相対取引になる可能性もある。そもそも排出権の定義もまだこれから。どういう取引形態がニーズに沿うものか次第と言える。

【部会長】

- ・ 排出権取引は欧米と同様に行われると思っている。国の動向次第ということはその通りだと思う。デリバティブということであれば大阪にチャンスがあり突破口として考えられる。

【部会構成員】

- ・ 排出権取引については欧州では現在でも行われている。現物かデリバティブかという話であったが、大きい金額は先物が多い印象がある。現物取引もあるが数的調整での売買や中小企業の少量取引。先物について、大阪は可能性がある。市場メカニズムもこれから決まってくるであろうから、情報収集しつつ提案していくことが重要。

現在や将来の価格などの情報を提供するシステムも求められる。

【部会長】

- ・ 排出権取引における市場環境がどうなるのか。価格形成を促す仕組みが必要となってくるであろう。

【部会構成員】

- ・ 検討している取組みについて投資家からの視点が欠けているのではないかと。投資家の意見を聞くべき。具体的には関西エリアには、グリーンボンドへの投資を表明していたり、積極的に運用している方が結構いる。そうした方に、東京圏で発行されたものだけではなく関西エリアでグリーンボンドの発行体がいれば投資したいのかどうかなど、ヒアリングを実施してはどうか。関西大学は積極的にグリーンボンドに投資している。大阪府吹田市が神奈川県や川崎市のグリーンボンドに投資をしている。これが悪いというわけではないが、地元のお金が関西のサステナブルな取組みに流れるための仕組みづくりを、より具体的な形で出来ればと思った。
- ・ 関西ラベリングになると資金使途をどうすれば良いのか、大阪・関西でどういったサステナブルな資金が必要なのか、絞り込んでいかなければならない。グローバルな動きを見ると、まちづくりの再開発をグリーンな資金でというのが潮流。梅田再開発や夢洲などのプロジェクトにサステナブルな資金を供給するということが重要ではないか。
- ・ 気候変動への適応、特に水災害に関するボンドについて、地方自治体での発行がみられてきており、災

害対策におけるファイナンス支援につなげている。また、東京都のソーシャルボンドでは、コロナ関連の制度融資や特別支援学校・チャレンジスクールへの支援などにつなげている。

- ・ ボンド以外のアプローチもあるのではないか。金融機関のローンでESGを意識した融資を展開してはどうか。それをサポートするというやり方もあるのではないか。

【部会長】

- ・ オランダでもそうした銀行の取組みはある。
- ・ 本日いただいたご意見については、事務局にて取りまとめをお願いする。

4 閉会